

受託者責任を考えるヒントー資産運用ガイドラインについて（上）

厚生省は4月に、「厚生年金基金の資産運用関係者の役割および責任に関するガイドライン」を策定し、各基金に通知した。本稿では、ガイドラインの中核部分である理事の役割（義務）と責任につき、整理、紹介したい。今回は、理事の一般的な義務について説明する。

本ガイドラインは、昨年6月に発表された厚生省「厚生年金基金制度研究会報告書」の提言を受けて、昨年8月に設置された「厚生年金基金の資産運用に係る受託者責任ガイドライン研究会」（座長は神田秀樹東大教授）が本年3月31日に報告書としてとりまとめたものである。

ガイドラインの対象は基金関係者である。具体的には、基金の理事を中心に代議員、監事および資産運用委員会にも及んでいる。他方、事業主や運用受託機関など基金外部の者は、理事の行為を通じて、間接的に影響が及ぶ場合はあるが、ガイドライン自体の対象ではない。

ガイドラインは、基金の理事等が資産運用（厚生年金保険法にいう管理運用業務）を行う際に、現行法により課されている義務や責任の内容を、基金が管理運用業務を行う場面に即して、具体的に示したものである。役割に関しては、法律上の義務と考えられるものだけでなく、努力目標も示している。なお、ガイドラインは、法令そのものではないので、必ずしも「これを遵守すれば義務を果たした」とみなされない点に注意を要しよう。

厚生年金保険法によれば、管理運用業務に関する意思決定は、理事会において、全ての理事が参画して行われる。他方、管理運用業務の執行は理事長が行うが、理事（常務理事、運用執行理事等）は、理事長の定めるところにより、理事長を補佐して管理運用業務を執行することができることになっている。

理事と基金とは委任関係にあると考えられており、理事には、民法の定める受任者の「善管注意義務」が類推適用される。また、厚生年金保険法は、理事の善管注意義務を敷衍し、これを一層明確にするため、管理運用業務に関する「忠実義務」と、さらに、積立金の安全かつ効率的な「運用義務」とを規定している。

- 受任者〔理事〕は委任の本旨に従い、善良なる管理者の注意をもって委任事務を処理する義務を〔委任者たる基金に対して〕負う。（民法）
- 理事は、管理運用業務について、法令、法令に基づいてする厚生大臣の処分、規約および代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。（厚生年金保険法）
- 積立金は、政令の定めるところにより、安全かつ効率的に運用しなければならない。（同）

ガイドラインは、民法と厚生年金保護法の規定に関連して、次のように述べている。

- 理事は、管理運用業務について、常勤・非常勤の勤務形態やその職責の内容に応じ、理事として社会通念上要求される程度の注意を払い、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。
- 特に、管理運用業務を執行する理事（理事長、管理運用業務を行う常務理事および運用執行理事等。以下「理事長等」という。）は、管理運用業務に精通している者が、通常用いるであろう程度の注意を払って業務を執行しなければならない。
- 自家運用を行う基金の運用執行理事は、積立金の運用すべてを外部の機関に委託している基金の運用執行理事に比べて、運用に関する高い水準の専門的な能力が求められる。
- 理事長等は、投資理論、資産運用に関する制度、投資対象の資産の内容等の理解および資産運用環境の把握に努めなければならない。
- 理事は、その職務の遂行に当たり、もっぱら加入員等〔加入員および受給者〕の利益を考慮すべきであり、これを犠牲にして加入員等以外の者の利益を図ってはならない。

第1点は、理事の善管注意義務と忠実義務をまとめて述べており、また、払うべき注意につき「理事として社会通念上要求される程度」であることを示している。これは、現に就任している理事の平均的な水準ではなく、理事として期待される水準が求められているのである。

また、管理運用業務を執行する理事に関しては、第4点の自己研鑽義務を前提にして、第2点により「管理運用業務に精通している者」が基準とされている。エリサ法の「プルードント・マン・ルール」に倣った規定で（本誌96年9月号7頁参照）、基金における管理運用業務の重要性と専門性を踏まえたものである。特に自家運用を行う際には、第3点により、一層高い専門的能力が必要とされている。

第5点は、利益相反を禁止して、狭義の忠実義務（英米法でいう duty of loyalty）を明確化した、エリサ法の「加入者利益専念ルール」に倣った規定である（本誌96年8月号8頁参照）。理事は、事業主と従業員（加入員）の双方から構成される「基金」のために職務を遂行する。この基金の目的は、加入員等に対する年金の給付であることから、理事はもっぱら「加入員等」の利益を考慮すべきであり、自己や事業主といった加入員等以外の利益を考慮してはならないとされている。これは、現行法の建て前からは、多少踏み込んだ規範といえよう。

なお、加入員等の利益を図ることが付随的、結果的に他の者の利益となる場合もある。ガイドラインは、加入員等の利益が犠牲にされなければ、加入員等以外の利益を考慮しても差し支えないことを明らかにしている。

（次回は、理事の義務の具体的な内容や、義務違反の責任等について説明する。）